

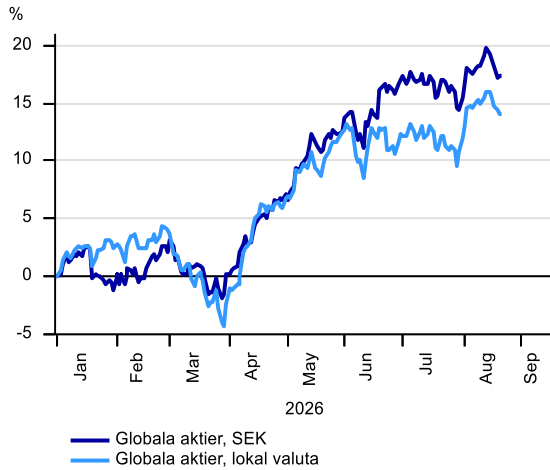
Stigande räntor sätter marknaden på prov

- Bessent pressas av tvivel kring obligationsåterköp
- Blandad utveckling i aktiemarknaden
- Amerikanska konsumenten fortsatt priskänslig

Veckobrev Investments

21 augusti 2026

Avkastning globala aktier



Avkastning i SEK	Bet	-1W	-1M	YTD
Aktier Benchmark		-1%	2%	17%
MSCI Världen		-1%	1%	17%
MSCI Världen (lokal valuta)		-1%	3%	14%
MSCI USA	-5%	-1%	1%	16%
MSCI Europa	-5%	0%	2%	16%
MSCI Japan		-1%	4%	23%
MSCI Tillväxtm.	+5%	2%	3%	26%
OMX Stockholm	+5%	-1%	3%	11%
Statsobligationer		0%	0%	0%
EU IG (€)		0%	0%	0%
US IG (€)		-1%	-3%	0%
High Yield-Oblig. (€)		0%	0%	2%
Tillväxtm. obl. (\$)		0%	0%	2%
Tillväxtm. obl. lokal (\$)		1%	2%	3%
Verkstad	+2%	-2%	2%	19%
Dagligvaror	-4%	-1%	-2%	10%
Sällanköp		-3%	0%	1%
Hälsovård		2%	5%	13%
Finans	+2%	-2%	0%	14%
IT	+2%	-1%	3%	31%
Kommunikation		-2%	-5%	0%
Kraftförsörjning		0%	-4%	9%
Energi	-2%	4%	7%	42%
Material		1%	9%	20%
Fastighet		2%	-2%	18%
Olja		6%	5%	54%
Guld (\$)		3%	12%	4%
USD/EUR		-1%	-2%	1%
USD/SEK		0%	-2%	3%

Uppd.: 21/08/2026

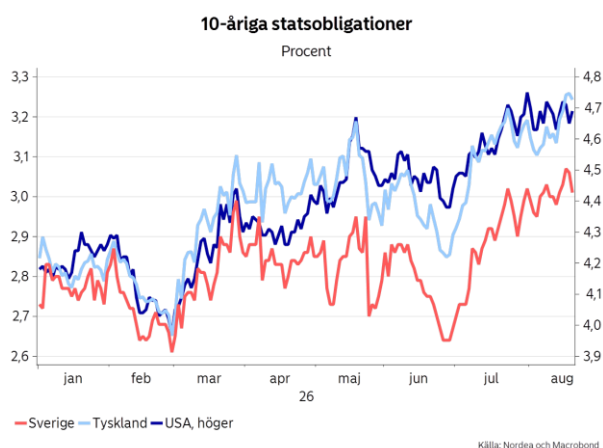
Stigande räntor sätter marknaden på prov

Ville Korhonen, Marie Giertz & Karl Larsson

Riskaptiten försvagades under veckan i takt med att statsobligationsräntorna steg kraftigt på de globala marknaderna. De långa amerikanska räntorna nådde sina högsta nivåer på nära två decennier, samtidigt som räntorna i både Japan och Europa steg till ovanligt höga nivåer. Mot slutet av veckan stabiliserades marknaderna något efter att det amerikanska finansdepartementet meddelat ökade återköp av långfristiga statsobligationer, men lugnet ser ut att bli kortlivat efter nya ränterörelser. Oljepriserna har samtidigt fortsatt uppåt då situationen i Hormuzundet ännu inte fått någon lösning.

Amerikanska långräntor styrde sentimentet

De kraftiga rörelserna i statsobligationsräntor var den viktigaste drivkraften bakom veckans utveckling. I början av veckan steg räntan på den amerikanska 30-åriga statsobligationen till 5,31 procent, den högsta nivån sedan 2007. I Japan steg räntan på den tioåriga statsobligationen till 2,95 procent och närmade sig därmed 3-procentsnivån för första gången sedan mitten av 1990-talet. Den tyska tioårsräntan uppgick till 3,26 procent, den högsta nivån på 15 år.



Ränteuppgången speglar både inflationsoro och staters omfattande finansieringsbehov. Den amerikanska statsskulden översteg för första gången 40 biljoner dollar och har mer än fördubblats på mindre än ett decennium. Den växande skuldsättningen har ökat den kompensation investerare kräver för att bära ränte- och inflationsrisker i långfristiga obligationer. Samtidigt hade amerikanska företag emitterat obligationer för 1,68 biljoner dollar fram till mitten av augusti, nästan 27 procent mer än vid samma tidpunkt i fjol. Över 220 miljarder dollar i obligationer kopplade till investeringar inom artificiell intelligens har redan emitterats i år, dubbelt så mycket som under hela föregående år.

Högre räntor minskar aktiers relativa attraktionskraft och sänker särskilt nuvärdet på kassaflöden som väntas långt fram i tiden. Effekten är särskilt tydlig inom tekniksektorn, där bolagen har ökat upplåningen för att finansiera investeringar i datacenter. Om räntorna förblir höga under en längre period kan investeringstakten dämpas och marknaderna bli mer känsliga för förändringar i vinstförväntningarna.

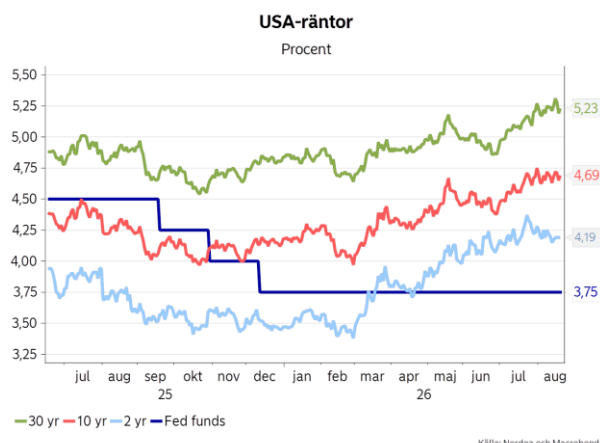
Finansdepartementet försökte lugna marknaden

Det mest akuta trycket på obligationsmarknaden lättade på onsdagen efter att det amerikanska finansdepartementet meddelat att återköpen av statsobligationer med löptider på 10 till 30 år skulle fördubblas till minst 4 miljarder dollar per köptillfälle. Återköpen kommer att genomföras från början av september till början av november. Syftet är att förbättra likviditeten på andrahandsmarknaden och minska trycket från det stora utbudet av långfristiga obligationer.

Efter beskedet föll räntan på amerikanska 30-åriga statsobligationer med 10 räntepunkter till 5,19 procent. Den tioåriga räntan sjönk med 7 räntepunkter till 4,61 procent, medan tvåårsräntan endast föll med 2 räntepunkter till 4,18 procent. Rörelsen var därmed tydligt koncentrerad till den långa delen av räntekurvan, vilket också är fokus för återköpen. Även europeiska obligationsmarknader fick tillfälligt stöd av beskedet.

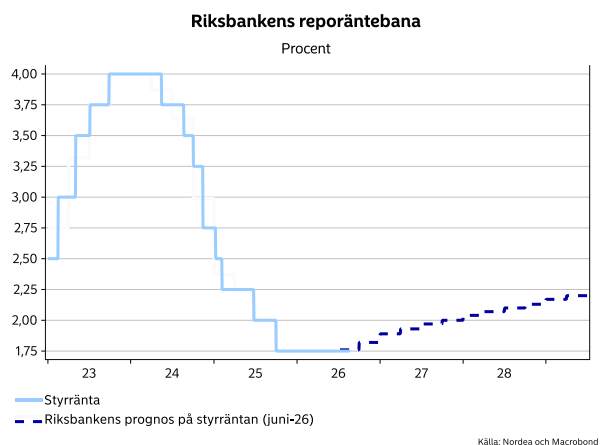
Åtgärden mildrade de omedelbara marknadsspänningarna men förändrar inte de strukturella faktorer som ligger bakom de höga räntorna. Av den anledningen fortsatte räntemarknaden handlas med stora rörelser och under fredagen är amerikanska tioårsräntan nästan tillbaka på samma nivå som innan återköpen annonserades. Den stora amerikanska skuldbördan, osäkerheten kring inflationsutsikterna och Federal Reserves försiktiga hållning kan fortsätta hålla löptidspremierna på höga nivåer.

Protokollet från Federal Reserves möte i juli visade att flera ledamöter stödde en räntehöjning på 0,25 procentenheter, medan många ansåg att ytterligare åtstramning kan bli nödvändig om inflationen inte återgår till målet på 2 procent. Marknaden prissätter för närvarande omkring 35 procents sannolikhet för en räntehöjning vid FOMC-mötet i september, vilket skulle innebära att styrräntan lämnas oförändrad i intervallet 3,50–3,75 procent.



Riksbanken håller dörren öppen för en höjning

Riksbanken lämnade som väntat räntan oförändrad på 1,75 procent. Banken konstaterar att både tillväxten och inflationen har varit något högre under sommaren men samtidigt har de globala värdekedjorna fungerat bättre. Banken presenterade ingen ny prognos men fortsätter att hålla dörren öppen för en räntehöjning senare i år då utbudsstörningar i Mellanöstern kvarstår, vilket ökar inflationsrisken.



Nordeas vy är att inflationsbilden är dämpad och att Riksbanken kan avvakta med höjningar. Fokus kommer att vara på hur kronan går mot euron. En kronförsvagning påverkar inflationen negativt, vilket ökar sannolikheten för en räntehöjning.

Stor spridning i aktiemarknaden

Globala aktier föll under veckan när räntorna steg och de asiatiska marknaderna präglades av kraftiga svängningar. Globalt sjönk aktiemarknaderna med cirka 1,6 procent under veckan. Europeiska aktier har backat omkring 1,1 procent och svenska aktier 0,6 procent. De regionala skillnaderna var betydande och Tillväxtmarknader var ned endast 0,3 procent.

De asiatiska börserna uppvisade ovanligt stora dagliga rörelser. Sydkoreanska aktier föll med nästan 6 procent på onsdagen för att därefter stiga med 6,1 procent på torsdagen. Samsung Electronics steg 9,7 procent och SK Hynix 14,1 procent efter att bolagen annonserat omfattande aktieåterköp. Den kraftiga återhämtningen lyfte den sydkoreanska marknadens veckoutveckling till omkring 1,2 procent och bidrog även positivt till tillväxtmarknadsindex.

Amerikanska konsumenten fortsatt priskänslig

Kvartalsrapporterna från amerikanska detaljhandelsbolag var starka, men bilden av konsumenten är fortsatt splittrad. Detaljhandelsförsäljningen föll med 0,6 procent i juli jämfört med månaden innan, den största nedgången på över ett år. Justerat för inflation minskade försäljningen med 0,7 procent. University of Michigans preliminära konsumentförtroendeindex sjönk till 51 i augusti, jämfört med marknadens förväntningar på 55,2. Endast 8 procent av de tillfrågade trodde att deras inkomster skulle öka snabbare än inflationen.

De starka resultaten från de största detaljhandelsbolagen signalerar därför inte en bred förstärkning av efterfrågan. Snarare visar de att konsumenterna i högre grad söker sig till billigare produkter och lågprisaktörer. Targets omsättning ökade med 5,3 procent till 26,5 miljarder dollar samtidigt som jämförbar försäljning steg med 3,8 procent. Kundtrafiken ökade med 3,6 procent efter att bolaget sänkt priserna på över 10 000 produkter. Home Depots omsättning steg med 5,7 procent till 47,9 miljarder dollar, men efterfrågan koncentrerades främst till mindre reparations- och underhållsprojekt snarare än större renoveringar.

Även Walmart gynnades av konsumenternas ökade prispokus när mer välbärgade hushåll i större utsträckning vände sig till lågprisalternativ. Bolagets omsättning ökade med 5,9 procent, e-handeln växte med 23 procent och den amerikanska annonsverksamheten med 43 procent. Walmart höjde dessutom prognosen för årets omsättningstillväxt till 4–5 procent från tidigare 3,5–4,5 procent. Under kvartalet sänkte bolaget priserna på över 11 000 produkter. Sammantaget visar detaljhandels resultat att konsumtionen

fortsätter, men att efterfrågan blir allt mer koncentrerad till nödvändiga varor, kampanjer och prisvärda alternativ.

Högre energipriser ökar inflationsriskerna

Priserna på olja och naturgas steg under veckan när den försämrade situationen i Mellanöstern störde sjöfarten genom Hormuzsundet. Brentolja steg till 93,5 dollar per fat på fredagen och WTI-oljan handlas över 86 dollar per fat. Det europeiska gaspriset (TTF) steg till 65,5 euro per megawatt-timme, den högsta nivån på 21 veckor. Europas gaslager är omkring 61 procent fyllda jämfört med ett femårssnitt på 78 procent vid samma tidpunkt på året. Högre energipriser riskerar att bromsa återhämtningen i hushållens köpkraft och försvåra centralbankernas arbete i ett läge där tillväxten redan är dämpad.

Den brittiska inflationen steg till 2,9 procent i juli från 2,6 procent i juni. Kärninflationen låg däremot kvar på 2,6 procent medan livsmedelsinflationen sjönk till 1,3 procent, den lägsta nivån på nästan fem år. Uppgången i den totala inflationen drevs främst av att pristaket för hushållens energikostnader höjdes med 13 procent, vilket innebar att gaspriserna för konsumenter ökade med 14,7 procent. Trots detta räknar marknaden inte med att Bank of England höjer styrräntan från dagens 3,75 procent vid septembermötet.

Diversifiering ger motståndskraft

Marknadsutvecklingen på kort sikt kommer i hög grad att påverkas av riktningen för de långa

räntorna, utvecklingen på energimarknaden och centralbankernas syn på inflationen. De amerikanska obligationsåterköpen har bidragit till att lugna marknaderna, men oron kring skuldsättning och löptidspremier består. Samtidigt kan försiktiga konsumenter och uppskjutna större inköp dämpa tillväxten, även om företag som riktar sig till prismedvetna konsumenter fortsätter att utvecklas väl.

Veckans händelser är en påminnelse om hur snabbt marknader kan överreagera, både uppåt och nedåt. Kraftiga rörelser under enskilda dagar förändrar sällan förutsättningarna för långsiktiga investeringar. En väl diversifierad portfölj med flera tillgångsslag, geografiska regioner och sektorer minskar beroendet av enskilda marknads-händelser och skapar större motståndskraft över tid.

Nästa veckas kalender

Händelse	Dag
USA: Chicago Fed National Activity Index	Måndag
Tyskland: Ifo Business Climate USA: CB Consumer Confidence	Tisdag
USA: PCE prisindex, BNP 2a estimat	Onsdag
USA: Initial Jobless Claims, Jackson Hole Eurozonen: ECB mötesprotokoll	Torsdag
USA: Chicago PMI, Jackson Hole	Fredag

Nordea House View Team

Antti Saari

Chief Investment Strategist

Marie Giertz

Chief Investment Strategist

Josephine Cetti

Chief Investment Strategist

Karl Larsson

Senior Strategist

Ville Korhonen

Fixed Income Strategist

Joachim Bernhardsen

Senior Strategist

Hertta Alava

Senior Strategist

ANSVARFRISKRIVNING

Ursprunget till denna publikation eller rapport

Om Investments

Investments ger råd till privatkunder samt små och medelstora företag i Nordea avseende investeringsstrategier och allmänna investeringsråd. Rådgivningen omfattar tillgångsallokering. Koncernens bolag övervakas av finanstillsynsmyndigheterna i sina respektive hemländer.

Innehållet i denna publikation eller rapport

Denna publikation eller rapport har enbart utarbetats av Investments. Åsikter eller förslag från Investments kan avvika från rekommendationer eller yttranden som lagt fram av Nordea Markets (en enhet inom koncernen) eller andra avdelningar eller bolag inom Nordeakoncernen. Detta kan exempelvis bero på olikheter i tidsperspektiv, metod, sammanhang eller andra faktorer. De huvudantaganden som ligger till grund för prognoser, riktkurser och uppskattningar i analyser som citerats eller återgivits återfinns i analysmaterialet från de namngivna källorna. Publiceringsdatum framgår av det analysmaterial som citerats eller återgivits. Omdömen och prognoser kan justeras i senare versioner av publikation eller rapporten, förutsatt att det aktuella bolaget eller emittenten behandlas på nytt i sådana senare versioner av publikationen eller rapporten. Denna publikation eller rapport har inte granskats av någon emittent som nämn i publikationen eller rapporten innan den publicerades.

Giltigheten av denna publikation eller rapport

Samtliga omdömen och uppskattningar i denna publikation eller rapport har, oavsett källa, angivits i god tro och är eventuellt endast giltiga vid den tidpunkt då publikationen eller rapporten offentliggörs och kan ändras utan förvarning.

Inte individuell placerings- eller skatterådgivning

Denna publikation eller rapport är endast avsedd att ge allmän och inledande information till investerare och skall inte tolkas som grund för eventuella investeringsbeslut. Denna publikation eller rapport har utarbetats av Investments som allmän information för privat bruk för investerare till vilka denna publikation eller rapport har delats ut, men är inte tänkt som en personlig rekommendation om finansiella instrument eller strategier och innehåller alltså inte individuellt anpassade råd. Inte heller tar den hänsyn till mottagarens ekonomi, befintliga tillgångar eller skulder, kunskaper om och erfarenhet av placeringar, placeringarnas syfte och tidshorisont eller riskprofil och preferenser. Investeraren måste särskilt se till lämpligheten av sin investering när det gäller hans eller hennes ekonomiska och skattemässiga situation och investeringar. Investeraren bär alla risker för förluster i samband med en investering. Innan mottagaren fattar beslut baserat på information i denna publikation eller rapport rekommenderas att han eller hon konsulterar sin finansiella rådgivare. Informationen i denna publikation eller rapport skall inte betraktas som råd om de skattemässiga konsekvenserna av att göra något särskilt investeringsbeslut. Varje investerare skall göra sin egen bedömning av skatte- och andra ekonomiska konsekvenser av sin investering.

DISCLAIMER

Nordea gives advice to private customers and small and medium-sized companies in Nordea regarding investment strategy and concrete generic investment proposals. The advice includes allocation of the customers' assets as well as concrete investments in national, Nordic and international equities and bonds and in similar securities. To provide the best possible advice we have gathered all our competences within analysis and strategy in one unit - Nordea Savings Growth.

This publication or report originates from: Nordea Bank Abp, Nordea Bank Abp, filial i Sverige, Nordea Bank Abp, filial i Norge and Nordea Danmark, Filial af Nordea Bank Abp, Finland (together the "Group Companies"), acting through their unit Nordea Savings Growth. Nordea units are supervised by the Finnish Financial Supervisory Authority (Finanssivalvonta) and each Nordea unit's national financial supervisory authority.

This publication or report is intended only to provide general and preliminary information to investors and shall not be construed as the sole basis for an investment decision. This publication or report has been prepared by Savings Growth as general information for private use of investors to whom the publication or report has been distributed, but it is not intended as a personal recommendation of particular financial instruments or strategies and thus it does not provide individually tailored investment advice, and does not take into account your particular financial situation, existing holdings or liabilities, investment knowledge and experience, investment objective and horizon or risk profile and preferences. The information in this publication or report does not imply that certain investments are suitable for a particular investor as regards his/her financial and fiscal situation and investment objectives. The investor bears all the risks of potential losses in connection with an investment.

Before acting on any information in this publication or report, it is recommended that the investor consults his/her financial advisor. The information contained in this report does not constitute advice on the tax consequences of making any particular investment decision. Each investor shall make his/her own appraisal of the tax and other financial advantages and disadvantages of his/her investment.